



Fundación
Banco Municipal

Noviembre
2012

Documentos de trabajo

*Serie Inversión Extranjera
Directa a nivel subnacional*

***#1 La inversión extranjera directa en
Argentina. Restricciones y desafíos***

FUNDACIÓN BANCO MUNICIPAL

Entre Ríos 729 Piso 7 Of. 3

Tel: (0341) 4407692

investigaciones@fundacionbmr.org.ar



Fundación Banco Municipal

Misión

Contribuir al debate sobre las estrategias más adecuadas para alcanzar un desarrollo económico sustentable a largo plazo que favorezca la calidad de vida y asegure la igualdad de oportunidades a todos los ciudadanos.

Objetivos

- Fomentar el análisis de los problemas nacionales relativos al área económico-social desde una perspectiva federal, con visión de largo plazo y en el marco dinámico que impone el fenómeno de la nueva economía de la información y la globalización.
- Contribuir a la difusión de información económica y social mediante la recopilación de datos de las diferentes reparticiones del sector público provincial y municipal.
- Construir un foro de discusión en el que especialistas, representantes del sector privado y representantes del sector público, puedan debatir de manera abierta y con visión de largo plazo, soluciones alternativas a los problemas que obstruyen el desarrollo económico, la igualdad de oportunidades y la movilidad social en Argentina.
- Promover la interacción público-privada para la expansión de sectores productivos en los que se detecta capacidad potencial para insertarse competitivamente en el mundo.

Consejo de Administración

Presidente:	Ana Inés Navarro de Gimbatti
Vicepresidente:	Juan Francisco Dogliani
Secretario:	Edgardo Varela
Vocales:	Jaime Abut Gabriela Filippini Martín Méndez Eduardo Ripari Marcelo Rossi Dora Suárez de Ielpi Mario Tourn
Revisor de Cuentas:	Ricardo Giosa

Staff

Investigadores:	Marco Biasone Pablo Mac Clay
Administrativo:	Juan Manuel Fortunato

Documentos de trabajo

“Inversión Extranjera Directa a nivel subnacional”

La **Fundación Banco Municipal** ha encarado, a partir del presente documento, una serie de cuatro artículos sobre promoción de Inversión Extranjera Directa (IED) a nivel subnacional. Estos documentos buscan ser un aporte a la problemática de la atracción de inversiones extranjeras en el ámbito local o regional. Son numerosas las dificultades que un gobierno subnacional encuentra a la hora de posicionarse como un destino atractivo para inversores, fundamentalmente porque controla menos variables que un gobierno nacional: las principales variables macroeconómicas, el clima de negocios general del país, los mecanismos de incentivos a nivel nacional o la legislación relativa al tema, exceden por completo a una administración que se encuentre en un nivel inferior de gobierno, haciendo necesaria una mayor agudeza para posicionarse como un destino atractivo para inversores.

La serie consta de cuatro documentos:

- #1. *La Inversión extranjera directa en Argentina. Restricciones y desafíos.*
- #2. *Tendencias actuales en las políticas de promoción de inversiones a nivel subnacional.*
- #3. *Estrategias de promoción de inversión extranjera directa a nivel subnacional.*
- #4. *La inversión extranjera directa en Rosario. Logros alcanzados y oportunidades a futuro.*

El primero de los documentos busca analizar el contexto nacional de Argentina en cuanto a inversión extranjera directa, mostrando cómo Argentina ha sufrido históricamente restricciones en la recepción de flujos de IED, hecho que condiciona cualquier política que se quiera encarar desde un gobierno subnacional en general.

El segundo documento es más bien de carácter descriptivo, analizando cómo han ido cambiando en el tiempo las políticas destinadas a fomentar inversiones (tanto de origen extranjero como local), cuáles son las nuevas tendencias en políticas de este tipo y qué factores de localización puede modificar un gobierno local o regional a fin de hacer más atractivo el destino para los inversores.

Dicho esto, el tercer documento cobra un carácter mayormente normativo, resumiendo dos metodologías que dan una serie de sugerencias en pos de constituir una agencia local de promoción de inversiones a nivel local, buscando posicionar a la ciudad dentro de los destinos evaluados por las empresas que invierten en el extranjero y facilitando la llegada de las mismas.

Finalmente, en el último documento se caracterizará la inversión extranjera directa en la ciudad de Rosario y su área metropolitana en los últimos años, se presentarán algunas experiencias de políticas exitosas en materia de atracción de inversiones (describiendo fundamentalmente aquellas políticas encaradas mediante acuerdos público-privados) y se analizará cuáles son las oportunidades de la ciudad a futuro para atraer este tipo de fondos.

Como fue mencionado anteriormente, la serie busca ser un aporte de la **Fundación Banco Municipal** para el estudio de la cuestión de IED a nivel local y regional, cuestión que normalmente se discute en un nivel nacional, pero en la que pocas veces se incluye a los gobiernos locales como actores centrales.

Introducción

El presente documento busca hacer una caracterización de la Inversión Extranjera Directa (IED) en Argentina, estudiando los flujos que recibe el país en el contexto mundial, y caracterizando de este modo las limitaciones de los gobiernos subnacionales ante esta situación.

Los fondos de IED revisten suma importancia, en tanto tienden a posicionar a un área en el marco internacional, generan empleo y dinamizan y diversifican la actividad local, al hacer su evolución menos dependiente de variables puramente locales. No obstante, y más allá de su importancia estratégica, la posibilidad de recibir flujos de inversión externa en una ciudad o un área regional, no depende exclusivamente del esfuerzo que esta pueda realizar, sino que está en parte condicionada por determinadas variables definidas a nivel nacional.

A lo largo de la serie de cuatro documentos aquí presentada, se analizará más en detalle qué elementos dependen de los gobiernos locales y cuáles son variables eminentemente nacionales. En este sentido, dada la relevancia de las variables macro del país, el presente documento busca introducir la problemática haciendo una caracterización general de la situación nacional en términos de IED, al cual debe adaptarse forzosamente cualquier región subnacional. Una vez hecho esto, se profundizará en detalle sobre las políticas de promoción que pueden impulsar los gobiernos subnacionales.

Hacer una caracterización general de Argentina en términos de IED es una tarea necesaria para comprender que los gobiernos subnacionales operan normalmente en un contexto de restricciones marcadas. De esta forma, los flujos de inversión de este tipo son normalmente escasos, haciendo que la competencia por los mismos sea muy importante, tanto con otras locaciones en nuestro país como con regiones extranjeras. Esto hace que cobre valor el diseño de una política estratégica, con medidas centradas en el largo plazo.

La importancia de una estrategia a nivel local para la promoción de IED

La UNCTAD¹ (2008) define a la IED como una inversión que implica una relación a largo plazo y que refleja el interés duradero y el control ejercido por parte de una entidad (inversor extranjero directo o casa central de una empresa) en una empresa residente de un país que no el mismo del inversor extranjero (proyecto de IED, empresa subsidiaria o filial extranjera). El Fondo Monetario Internacional (FMI) (2009), plantea que puede clasificarse una inversión como “extranjera directa” cuando el inversor tiene al menos 10 % o más del capital de una empresa extranjera.

Según la OECD² (1961), existen tres tipos de inversión extranjera directa: (i) Creación o ampliación de una empresa de capital propio (subsidiaria o filial), o la adquisición de la titularidad absoluta de una empresa existente; (ii) Participación en una empresa existente o nueva y (iii) El otorgamiento de préstamos intracompañía a un plazo superior a los 5 años (entre la casa matriz y las subsidiarias).

Puede concluirse de cualquiera de estas definiciones que una característica fundamental de la IED es el interés duradero del inversor sobre el activo en el que pone su dinero. La legislación en materia de IED tiende a fomentar que el capital permanezca en la región, de forma tal consolidar esta característica de largo plazo. De esta forma, se evita que la inversión sea de corto plazo y sensible a cambios en variables coyunturales, buscando atraer inversiones cuya rentabilidad estará determinada por el éxito a mediano y largo plazo del negocio en el que se ha invertido. Con estas condiciones, es de esperar que el inversor muestre un mayor compromiso con las condiciones socioeconómicas locales. De este modo, los beneficios que puede reportar la IED a un territorio son numerosos: generación de nuevas fuentes de empleo, acceso a mercados de exportación (en caso de bienes transables), mejora en la infraestructura de servicios de base, fomento para la inversión local, mejoras en la productividad, acceso a nuevas tecnologías, fomento a procesos de innovación, mejoras salariales, etc.

Lo cierto es que para lograr el acceso a cualquiera de los potenciales beneficios de la IED, es necesario que los distintos territorios puedan posicionarse para atraer inversores. Los beneficios potenciales de la IED son significativos para países y regiones, pero en estas últimas el impacto puede ser más notorio aún, en tanto la instalación de una gran empresa puede impactar notablemente sobre la estructura económica. No obstante, los gobiernos subnacionales no operan sobre muchas de las variables que determinan la llegada de IED a un territorio determinado: las principales variables macroeconómicas, el clima de negocios general del país, la legislación federal o los mecanismos de incentivos más potentes, son todos determinados a nivel nacional, excediendo por completo a una administración que se encuentre en un nivel inferior de gobierno. Ante estas limitaciones, se torna sumamente necesario que los gobiernos locales y regionales planteen claramente sus estrategias para atraer flujos de IED, de modo de aprovechar al máximo posible el contexto general que presenta el marco nacional. A fin de definir una estrategia a nivel subnacional, no solo es necesario tener en claro las posibilidades que ofrece el contexto nacional sino también el proceso de selección de localizaciones productivas de las compañías multinacionales. Este está marcado por la racionalidad limitada. Este proceso puede ser no sólo subjetivo sino también sesgado. La empresa que decide establecer una nueva localización no evalúa todas las alternativas posibles, sino apenas un rango limitado de potenciales locaciones para invertir. Aún más, ni siquiera se consideran todos los países.

Los gobiernos subnacionales deberán aprovechar su mayor capacidad de acción en referencia a cuestiones intangibles que pueden posicionar a una provincia, ciudad, o región entre las pocas alternativas que una empresa considera a la hora de realizar una nueva inversión. Es cierto que, una vez que las empresas comienzan a analizar dónde es que finalmente realizarán la inversión, intervienen los factores económicos en el análisis pero, contrariamente a lo que pudiera pensarse,

¹ United Nations Conference on Trade and Development.

² Organisation for Economic Co-operation and Development.

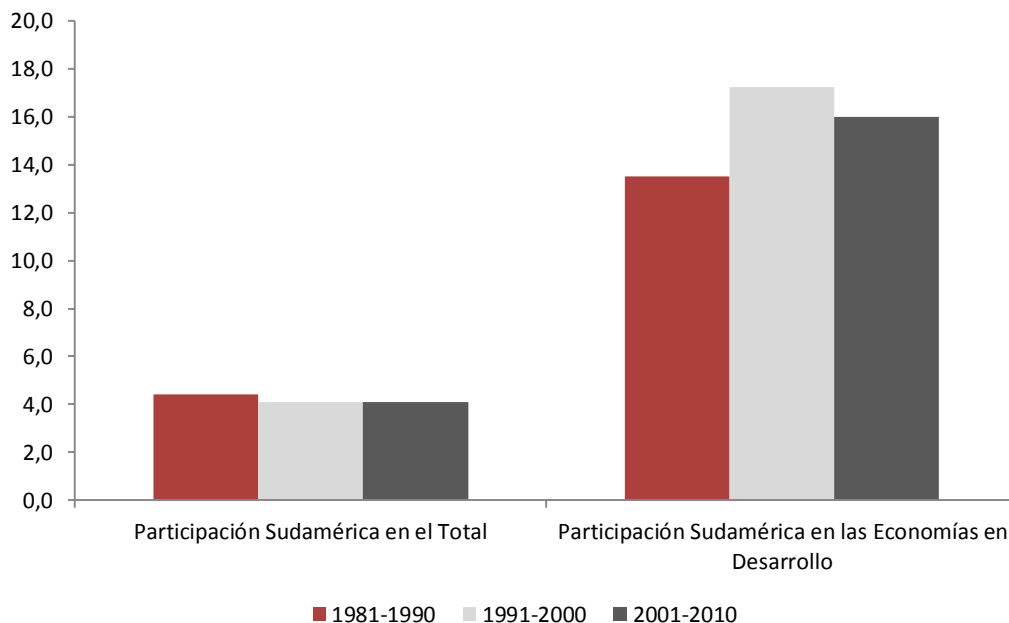
no siempre son estos los que los empresarios ponderan en mayor medida. Muchas veces un buen clima de negocios, la posibilidad de operar de manera sustentable o una visión estratégica del gobierno local, en la cual la nueva empresa es una pieza de peso, hacen que las empresas acepten lo que a corto plazo se podría ver como una situación de menor beneficio, en pos de consolidarse a largo plazo en el modelo de negocios al cual aspira.

Los desafíos para Rosario en el contexto nacional

Como paso previo a analizar qué posibilidades y qué estrategias podría encarar un gobierno subnacional en Argentina (y en particular, Rosario) apuntando a recibir flujos de IED, es necesario analizar primero el contexto nacional en lo referente a la recepción de IED. Es claro que las perspectivas nacionales condicionan el tipo y la profundidad de las políticas a seguir por parte de los gobiernos locales al respecto. El vínculo argentino con la inversión extranjera ha sido históricamente muy volátil, pasando de períodos de gran apertura a otros de caída en los flujos externos hasta valores casi nulos.

A través de la base de datos de la UNCTAD³ en materia de flujos y stocks de IED por países, puede trazarse un panorama lo suficientemente completo para comprender cómo se ha comportado el flujo de IED en Argentina en las últimas 4 décadas. El gráfico 1 muestra que el stock de inversión extranjera directa en Sudamérica representa aproximadamente 4 % del stock total mundial de inversiones externas⁴, y en promedio se ha mantenido en ese nivel desde la década del ochenta. La participación del stock de IED sudamericana en relación al total de inversiones en las economías en desarrollo rondó en promedio en la última década en torno a 16 %, cayendo levemente respecto al valor exhibido en los noventa. Este primer punto muestra que el primer factor de escasez de fondos de IED pasa por Sudamérica, la cual no exhibe, en sí misma, una elevada participación sobre el stock total de inversiones extranjeras en países en desarrollo.

Gráfico 1. Participación porcentual promedio de Sudamérica sobre el stock de Inversión Extranjera Directa a nivel mundial y en las economías en desarrollo.
1981-1990; 1991-2000; 2001-2010



Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD.

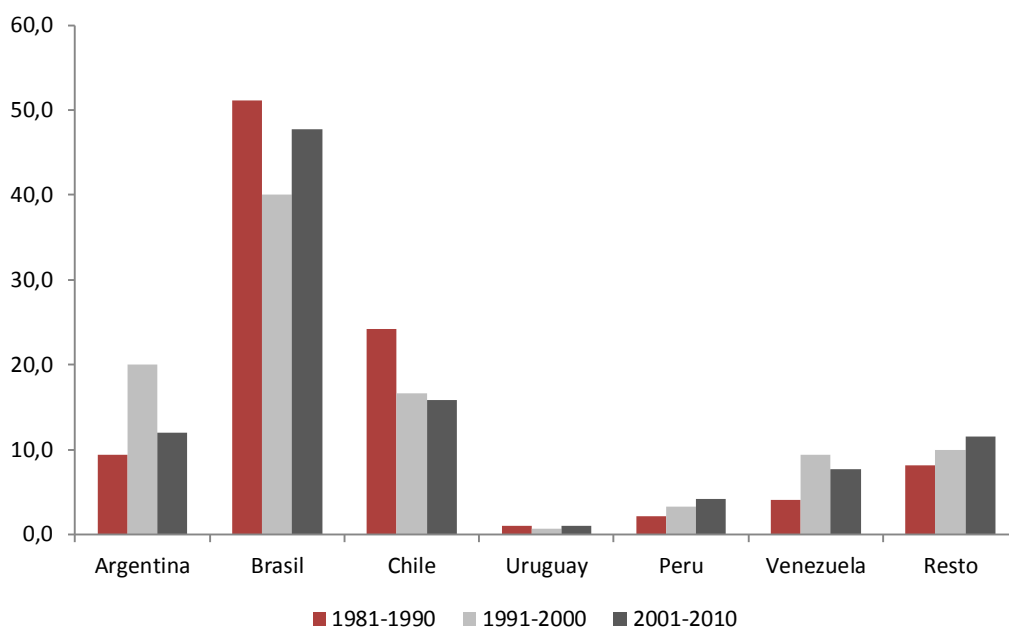
Desagregando la IED que llega a Sudamérica, claramente es Brasil el principal receptor de este tipo de fondos, tal y como puede observarse en el gráfico 2. Midiendo la participación de cada uno de los países sobre el total del stock de inversión extranjera directa en Sudamérica, puede notarse que la participación de Brasil en la última década ha rondado 50 %, exhibiendo un crecimiento respecto a lo acontecido en los noventa. Argentina ha perdido participación respecto a la década del noventa,

³ <http://unctadstat.unctad.org>

⁴ Suma de los fondos de todos y cada uno de los países del mundo que se encuentran invertidos en otras economías.

cuando recibió 20 % del stock total de inversiones extranjeras en Sudamérica. Para la última década, la participación ha sido solo de 11 %. Chile ha exhibido en la última década una participación más elevada que Argentina, cercana a 15 %.

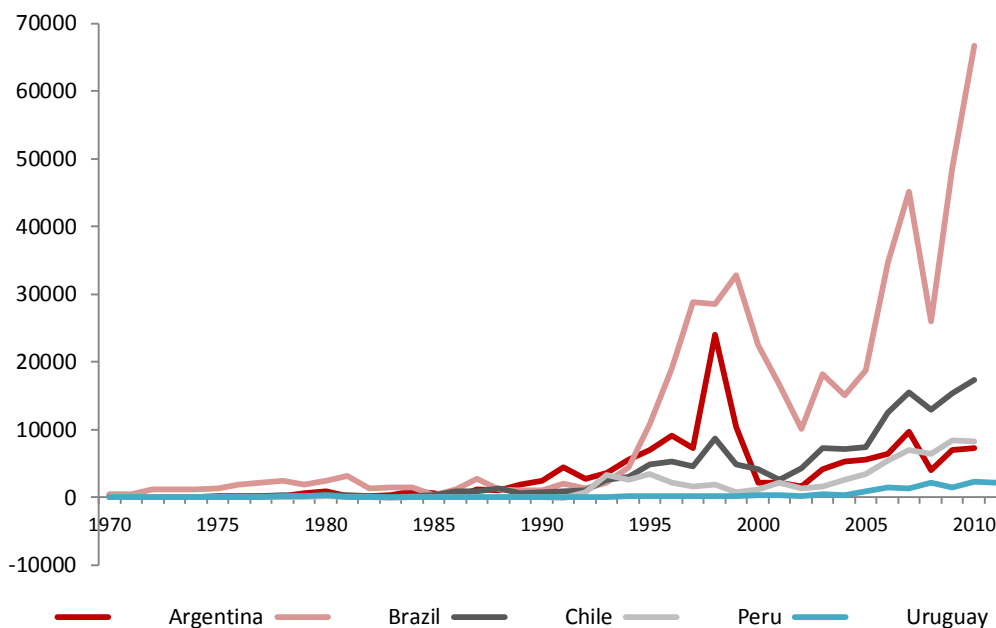
Gráfico 2. Participación porcentual promedio sobre el stock de Inversión Extranjera Directa en Sudamérica. Países Seleccionados.
1981-1990; 1991-2000; 2001-2010



Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD.

En el gráfico 3 se profundiza sobre la situación de los países sudamericanos analizando la evolución del flujo anual de inversión extranjera recibido en dólares corrientes desde 1971 a la fecha. Hasta el año 2001, Argentina seguía una evolución similar a la del resto de los países. En la última década no sólo el crecimiento de Brasil en términos de flujos de IED recibidos ha sido notablemente más acelerado, sino que también otros países, como Chile y Perú, han visto crecer esta variable de forma más rápida que Argentina. En el caso de Uruguay puede observarse que, si bien en términos absolutos tiene flujos de IED de menor magnitud que el resto de los países bajo análisis, es la economía que mayor crecimiento ha experimentado tomando 2011 frente 2001 (en 10 años los flujos de inversión extranjera directa han crecido más de 600%).

Gráfico 3. Evolución anual del flujo de Inversión extranjera. Argentina en relación a países sudamericanos. Millones de dólares corrientes. 1971-2011

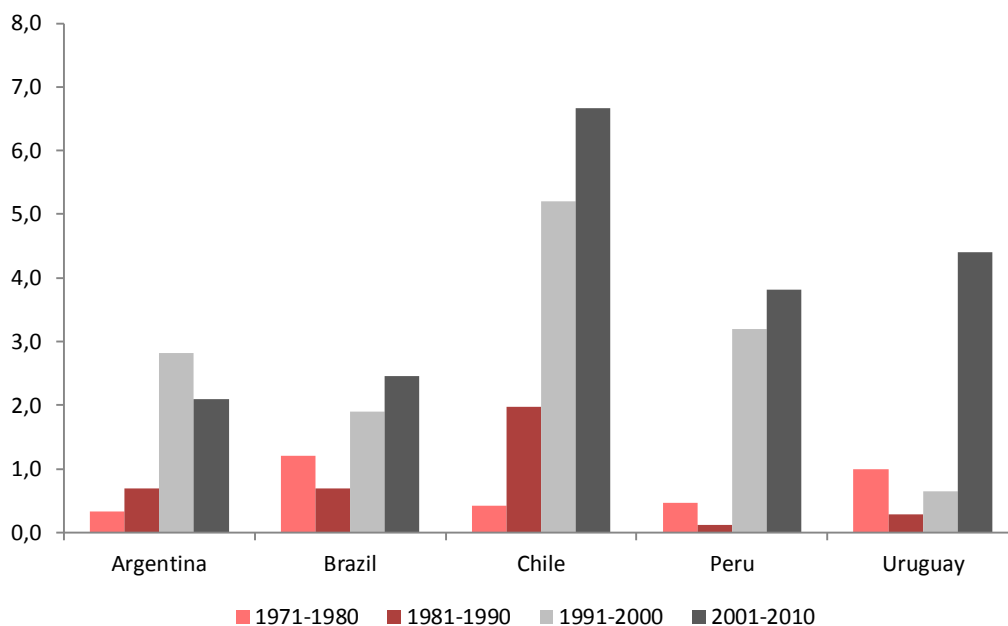


Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD.

Puede profundizarse aún más en el análisis de la composición de la IED que recibió Latinoamérica de la inversión analizando los promedios anuales de IED como porcentaje del PBI (en dólares corrientes) de cada país. Puede apreciarse en el gráfico 4 que Brasil, Chile, Perú y Uruguay han mostrado un crecimiento década a década de este valor (luego de una caída en la década del ochenta respecto a lo sucedido en los setenta). Argentina ha pasado de un flujo de inversión extranjera, que en promedio había sido el 2,8 % del PBI en la década del noventa, a un promedio anual de 2,1 % del PBI en la última década. En definitiva, lo que este dato exhibe es que el crecimiento en el PBI argentino en la última década, a diferencia de lo ocurrido con otras economías latinoamericanas, se ha sustentado más en el ahorro interno que en los flujos externos de fondos. Aún más, los promedios no reflejan el hecho de que Brasil y Chile tuvieron aumentos muy fuertes de la cantidad absoluta de fondos recibidos en la segunda mitad de la última década, que no terminan de reflejarse en los promedios mostrados en el gráfico 4, dados los valores bajos de la primera mitad de la década.

En este cuadro de situación, en el cual Brasil aparece como la gran atracción para las inversiones externas, no debe menospreciarse el fenómeno de los BRICs, el cual plantea una reorientación de la inversión extranjera directa hacia estos países, que se constituyen en los líderes de sus regiones. De esta forma, las dificultades argentinas para captar fondos externos se incrementan. En nuestra región, Brasil ha incrementado notablemente su participación en la recepción de flujos de inversión externa, en vistas a un proceso muy importante de inserción internacional y a un crecimiento sostenido del mercado interno. Adicionalmente, Brasil ha adquirido un rol marcado rol estratégico desde la región hacia el mundo.

Gráfico 4. Promedio de la participación porcentual del flujo de Inversión extranjera directa sobre el PBI en dólares corrientes. Argentina en relación a países sudamericanos. 1971-1980; 1981-1990; 1991-2000; 2001-2010



Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD.

La UNCTAD (2012), propone dos tipos de índices para clasificar a los países según su vínculo con la IED. Uno de ellos es el **Índice de IED Potencial**. Este captura cuatro determinantes económicos del atractivo de una economía para inversores extranjeros. Estos son: las condiciones del mercado (tamaño, poder de compra, crecimiento potencial); disponibilidad de mano de obra (costos laborales, habilidades); presencia de recursos naturales (posibilidades de explotación de los mismos, potencialidad agrícola, etc.) y condiciones de infraestructura (infraestructura de transporte, infraestructura energética e infraestructura de telecomunicaciones).

El otro es el **Índice de Atracción de IED**, el cual ranquea a los países según la IED que reciben tanto en términos absolutos como relativos al tamaño de su economía. El ranking surge de un promedio entre el monto recibido en concepto de inversiones, y el monto recibido en concepto de inversiones como porcentaje del PBI. Se puede calcular tomando los flujos de IED, para calcular el éxito en materia de atracción de inversiones en un determinado año, o utilizando stocks de IED, para analizar cómo ha sido el desempeño en términos de atracción de inversiones en un período más prolongado. Normalmente, la segunda alternativa es mejor, ya que permite observar el carácter estructural de las inversiones externas.

Cada índice, yendo desde un rango bajo a uno alto, se divide en cuatro cuartiles. Los países que están en el cuarto cuartil, exhiben un nivel reducido del índice, y aquellos que están en el primer cuartil exhiben un valor elevado del mismo. Argentina se encuentra, en términos del índice de atracción efectiva de inversiones, en el tercer cuartil, mostrando un desempeño mediocre (el período observado es 2009-2011). No obstante, en términos de potencialidad para recibir IED en el mismo período, Argentina se encuentra en el primer cuartil, lo cual indica que tiene muy buenas condiciones para recibir inversiones externas. Esto hace que su desempeño en el año 2011 haya quedado en la categoría "por debajo de las expectativas".

Conclusiones

Como puede notarse en todo lo descrito en el presente documento, el contexto nacional no ha sido históricamente el más favorable para la recepción de flujos de IED, y en la actualidad no escapa a este funcionamiento.

Es evidente que la política nacional condiciona a los gobiernos subnacionales en cuanto al tipo y la profundidad de las inversiones recibidas, pero esto no debería ser un factor que lleve a la inacción.

Tomando como dato la restricción nacional, son numerosas las estrategias que pueden elaborarse. Estas pueden no tener gran impacto en lo inmediato por el contexto nacional aquí detallado, pero no debe dejar de considerarse que, si el país se ha venido desempeñando por debajo de las expectativas en materia de recepción de IED durante más de una década, existe una gran potencialidad a futuro en esta temática. Si cambian ciertas condiciones macroeconómicas que llevan a que el país incremente los flujos de IED recibidos, todos los esfuerzos que haya realizado una región para posicionarse ante el mundo, podrán rendir frutos y valerle un lugar de privilegio respecto a otras.

El espíritu de esta serie es mostrar que, aún con las notorias restricciones observables en el nivel nacional, es deseable y redituable establecer políticas de promoción a nivel subnacional. Las siguientes dos entregas se focalizarán en qué cursos de acción pueden tomar los estados locales para sortear las restricciones descritas, y el cuarto y último pondrá énfasis en Rosario, relevando tanto qué inversiones han llegado en los últimos años, los instrumentos utilizados y cuáles podrían ser los cursos de acción más adecuados a futuro.

Bibliografía

- International Monetary Fund (2009). Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6), p. 101. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
- OECD (1961). Code of Liberalisation of Capital Movements, adopted by the Council on 12th December (París: OECD, 1961), citado en Vale Columbia Center on Sustainable International Investment (2009). *Manual para la promoción de la Inversión Extranjera Directa a nivel subnacional en mercados emergentes*. Earth Institute, Columbia University, p. 24.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2008) World Investment Report: Transnational Corporations and the Challenge of Infrastructure (Ginebra: UNCTAD, 2008), Anexo A, citado en Vale Columbia Center on Sustainable International Investment (2009). *Manual para la promoción de la Inversión Extranjera Directa a nivel subnacional en mercados emergentes*. Earth Institute, Columbia University, p. 24.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2012). *World Investment Report: Towards a new generation of investment policies*. United Nations. Disponible en: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf
- unctad.org (Definitions & Sources)